

イーストスプリング インド投資マンスリー

2025年11月号

インド投資マンスリー
動画配信中！



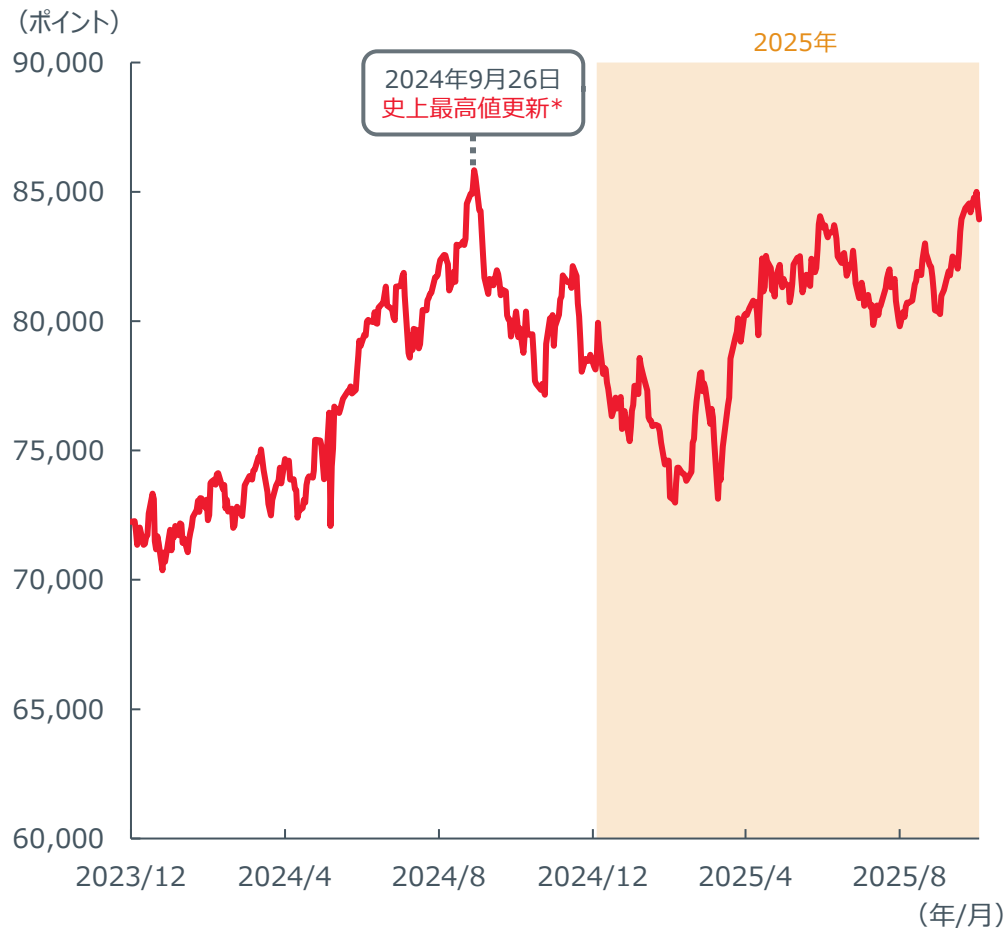
イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第379号
加入協会 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

英国ブルーデンシャル社は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。
最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルーデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるブルーデンシャル・アシュアランス社とは関係がありません。

株式：米印貿易協定合意への期待と祝祭消費を追い風に上昇

SENSEX指数の推移（2023年12月末～2025年10月末、日次）



2025年10月の振り返り

10月のインド株式（SENSEX指数）は、月間で4.6%上昇し、過去最高値水準に迫る場面も見られました。

米印間の貿易協定に対する期待感が高まったことや、10月に米国産原油の1日当たりの輸入量が過去3年で最高水準に達したこと、両国間で10年間の防衛協定が締結されたことが地政学的な安心感をもたらした、市場のセンチメントを押し上げました。また、米ドル高にもかかわらず外国投資家の資金流入が買い越しに転じたことも支援材料となりました。主要企業の7-9月期決算は堅調で、業績が市場予想と大きな乖離がなかったことも安心感につながりました。さらに、祝祭シーズンも重なり、乗用車や二輪車の販売が大幅に増加するなど、消費が拡大したことも市場を後押ししました。GST（物品・サービス税）引き下げ後、初めての本格的な1ヵ月となった10月の税収も堅調で、需要の底堅さを裏付ける結果となりました。

セクター別では、不動産、電気通信、エネルギーが特に好調でした。

投資主体別では、国内投資家による資金流入が継続し、外国投資家は4ヵ月ぶりに買い越しに転じました。

規模別指数の期間別騰落率（2025年10月末時点）

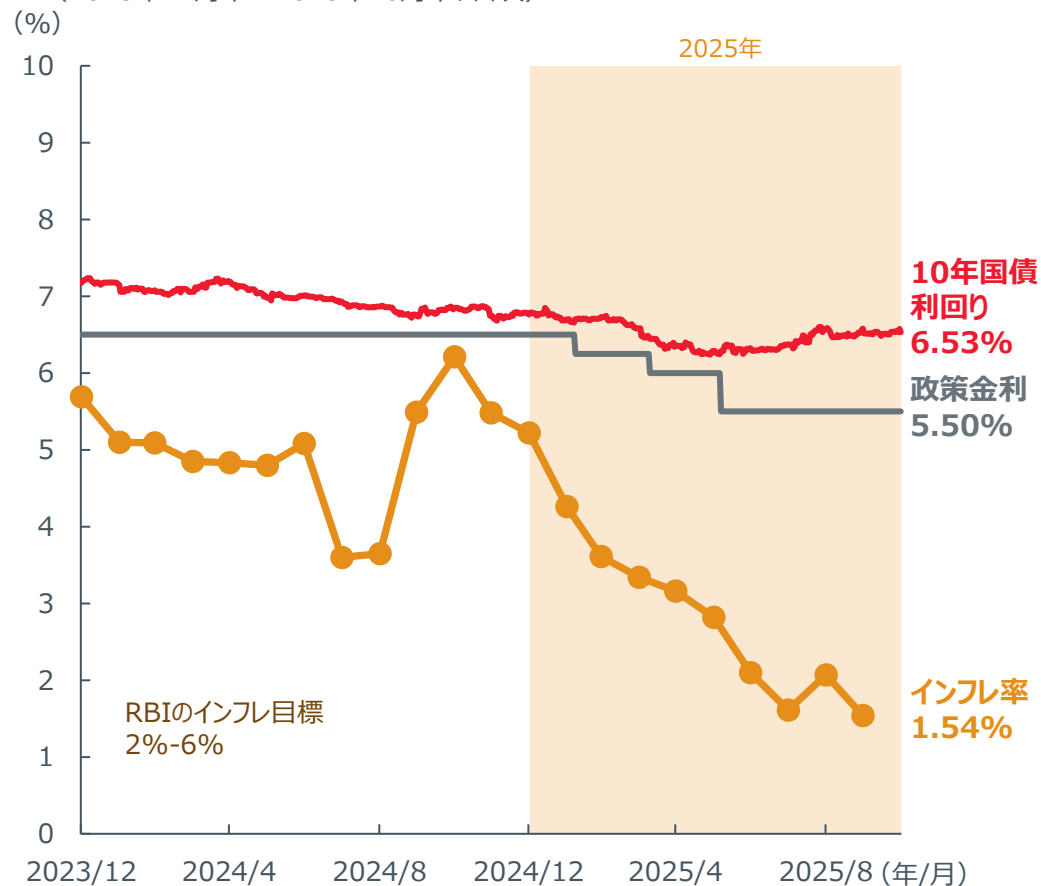
	1ヵ月間	3ヵ月間	6ヵ月間
大型株 (SENSEX指数)	4.6%	3.4%	4.6%
中型株 (BSE中型株指数)	4.7%	2.8%	9.7%
小型株 (BSE小型株指数)	3.2%	0.8%	13.7%

出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
※全てプライス・リターン、インドルピーベース。*終値ベース。

債券：10年国債利回り、インフレ率ともに低下

政策金利*、インフレ率**、10年国債利回りの推移

(2023年12月末～2025年10月末、日次)



2025年10月の振り返り

10月の10年国債利回りはわずかに低下し（価格は上昇）、月末時点で6.53%となりました。

インド国債利回りは、米国の追加利下げ期待の後退を背景に米国債利回りが上昇したなか、比較的安定した推移を示しました。インドではインフレが落ち着いていることから、インド準備銀行（RBI、中央銀行）の緩和的な姿勢が正当化されるとの安心感がインド国債利回りの安定に寄与したと考えられます。

10月13日に発表された9月のインフレ率は、前年同月比+1.54%となり、上昇率は2017年6月以来約8年ぶりの低水準となりました。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2025年10月末	2025年9月末	変化幅
10年国債利回り	6.53%	6.58%	-0.04%
10年社債利回り***	7.17%	7.23%	-0.06%
利回り差	0.63%	0.65%	-0.02%

出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

*レポ金利。**消費者物価指数（CPI）上昇率（前年同月比）、同項目のみ月次。新基準（2012年=100）による統計を使用。2025年9月まで。

***10年社債利回りはBloomberg FIMMDA India Corporate Bond Curve AAA 10 Year Corporateの利回りを使用。

利回り差等については四捨五入の関係で数値間で整合しない場合があります。

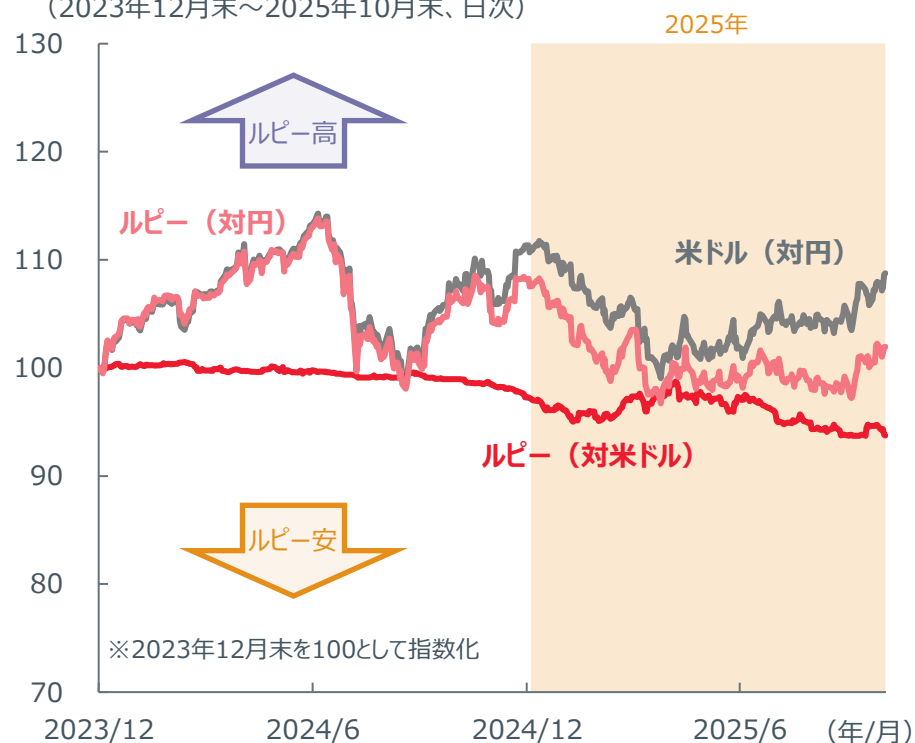
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

為替：ルピーは対米ドルで変わらず、対円では上昇

- 10月のルピーは、対米ドルでほぼ横ばいで推移し、対円では4.1%上昇しました。
- ルピーは対米ドルで過去最安値圏にあるものの、他の新興国通貨と比べて変動幅が小さく、相対的に安定した動きとなっています。

ルピー（対米ドル、対円）の推移

（2023年12月末～2025年10月末、日次）



主要新興国通貨（対米ドル）の推移

（2020年12月末～2025年10月末、日次）



出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

際立つインドの成長力、2025年の成長率見通しは上方修正

- IMF（国際通貨基金）は2025年10月に発表した「世界経済見通し（WEO）」で、2025年の世界経済成長率を3.2%と予測し、7月時点から0.2ポイント上方修正しました。米国と主要国・地域間の高関税の一部緩和を反映したものです。一方、世界経済は2024年の3.3%から2026年には3.1%へ鈍化する見通しで主な下振れリスクには、貿易政策の不確実性長期化、労働供給ひっ迫、財政・金融市場の脆弱性などに加え、人工知能（AI）投資ブームの期待外れによるテック株急落が挙げられています。
- **インドについては、2025年の成長率予測を6.6%とし、前回から0.2ポイント上方修正しました。**これは、**2025年4～6月期の経済成長が想定を上回る好調**だったことが背景にあります。インドは主要国の中でも最も高い成長率が見込まれており、世界経済の牽引役としての位置づけが強まっています。一方、2026年の成長率は6.2%と予測され、前回から0.2ポイントの下方修正となりました。これは、現在の成長モメンタムが一服すると見られているためで、やや慎重な見通しが示されています。

主要国・地域の実質GDP成長率見通し

（2024年～2026年、単位：%）

	2024年 (実績)	2025年 (予測)	2026年 (予測)
世界	3.3	3.2(0.2)	3.1(0.0)
米国	2.8	2.0(0.1)	2.1(0.1)
ユーロ圏	0.9	1.2(0.2)	1.1(▲0.1)
日本	0.1	1.1(0.4)	0.6(0.1)
インド	6.5	6.6(0.2)	6.2(▲0.2)
中国	5.0	4.8(0.0)	4.2(0.0)
メキシコ	1.4	1.0(0.8)	1.5(0.1)

名目GDPランキングの推移

（2024年～2029年、2025年以降は予測）

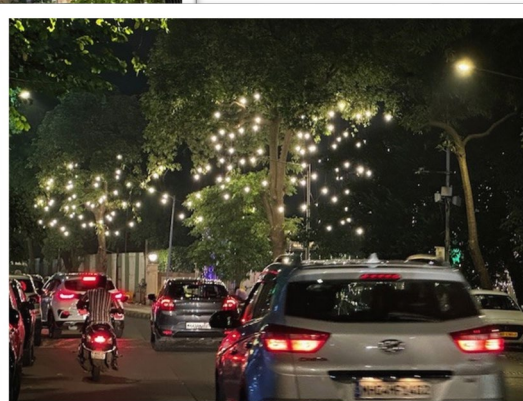
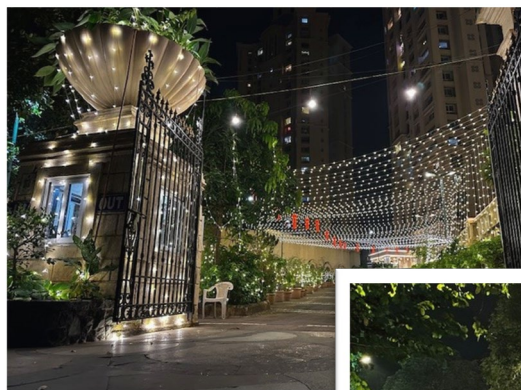
	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
1	米国	米国	米国	米国	米国	米国
2	中国	中国	中国	中国	中国	中国
3	ドイツ	ドイツ	ドイツ	ドイツ	ドイツ	インド
4	日本	日本	インド	インド	インド	ドイツ
5	インド	インド	日本	日本	日本	日本
6	英国	英国	英国	英国	英国	英国

出所：IMF世界経済見通し（2025年10月）のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。カッコ内は2025年7月時点見通しからの改定幅（ポイント）。

ディワリ ～インド最大の祝祭と消費シーズン①～



- ◆ インドは「**祝祭の国**」と呼ばれ、年間を通じて多くの祭りが開催されます。中でも**ディワリは「光の祭典」として最も重要な祝祭**で、インド全土はもちろん、世界中のインド系コミュニティで祝われます。ディワリはヒンドゥー暦の新月に基づくため日程は毎年異なり、今年は10月18日から各地で行われました。
- ◆ この祭りの起源は、ヒンドゥー教の叙事詩『ラーマヤナ』のラーマ王子の帰還に由来するとされていますが、地域によってはクリシュナ神やカーリー女神を祀るなど、信仰の対象や祝い方も異なります。期間中は家々を清掃・装飾し、ランゴリ（床に描く装飾模様）や花、ディヤ（オイルランプ）、電飾で彩り、ラクシュミ女神とガネーシャ神への礼拝が行われ、贈り物やお菓子の交換、花火などが祭りを盛り上げます。
- ◆ **ディワリはインド最大の消費シーズン**でもあり、**小売・サービス・旅行業界が活況**を呈します。近年では、**環境に配慮した持続可能な祝い方にも注目**が集まっています。



ムンバイの住宅地や街路の装飾：

家庭や街路、寺院がディヤや電飾で彩られ、都市全体が光に包まれます。近年は政府の「Make in India」政策の後押しもあり、地元メーカー製のLEDの利用も広がっています。

出所：ICICIAMの情報に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
写真はICICIAMの社員撮影。



家庭でのディワリ礼拝：
祭りの夜、家族は一堂に会し、灯火をともして祈りを捧げます。



玄関先のランゴリ装飾：

家々は丁寧に掃除され、色鮮やかなランゴリや花々で美しく飾られます。玄関のランゴリは、訪れる人々を歓迎し、幸運を呼び込むと信じられています。

ディワリ ～インド最大の祝祭と消費シーズン②～ Happy Diwali



カーリープージャ：
ディワリの日（東インド）で行われた女神礼拝の様子。

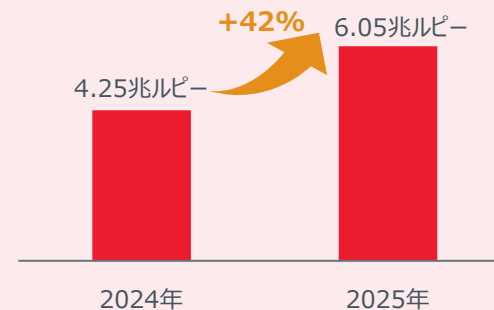


ディワリに向けた買い物：
ラングリの色粉や照明が並びます。素焼きのディヤや天然色素を使ったラングリなど、自然との共生を大切する思想に基づき、何世紀も続く伝統の中に深い環境意識が息づいています。

ディワリの売上高は過去最高を記録

- ◆ ディワリ期間中、金や住宅、車、家電などの購入は「縁起が良い」とされ、多くの人がこの祭りを新しいものを手にする機会としています。
- ◆ 2025年のディワリ期間中、**インドの小売売上は過去最高の6兆ルピー（約10.5兆円）を突破**しました。内訳は物品が5.4兆ルピー、サービスが0.65兆ルピーで、前年同期の4.25兆ルピーから42%増加しました。
- ◆ 9月22日に適用された**GST（物品・サービス税）の引き下げが消費者需要を押し上げ、日用品などの売上増に寄与**しました。また、モディ首相による「Vocal for Local」や「Swadeshi Diwali」といった国産品購入の呼びかけが浸透し、消費者の87%が輸入品よりインド製品を選択、国産品の売上増につながりました。
- ◆ さらに、祝祭期間中には物流、包装、輸送、小売など、さまざまな分野で**約500万人の臨時雇用が創出**され、ディワリが雇用面でも経済を支えていることが明らかになっています。

ディワリ期間中の小売売上高



出所：ICICIAM、全インド商人連盟（CAIT）の情報に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
写真はICICIAMの社員撮影。

当資料に関してご留意いただきたい事項

- 当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。
- 当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当社による事前の書面による同意無く、当資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。